

## 第4章 マクロ経済の分析

著者	加賀美 充洋
権利	Copyrights 日本貿易振興機構（ジェトロ）アジア 経済研究所 / Institute of Developing Economies, Japan External Trade Organization (IDE-JETRO) <a href="http://www.ide.go.jp">http://www.ide.go.jp</a>
シリーズタイトル	アジ研トピックリポート[緊急レポート]
シリーズ番号	11
雑誌名	フジ・ショック：二期目のフジモリ政権と日本の課 題
ページ	27-36
発行年	1995
出版者	アジア経済研究所
URL	<a href="http://hdl.handle.net/2344/00009751">http://hdl.handle.net/2344/00009751</a>

## 第4章 マクロ経済の分析

アラン・ガルシア政権のポピュリズム的経済運営によってペルー経済は破局寸前になっていた。物価上昇率は89年で2,775%とハイパーインフレを呈し、財政赤字はGDPの4%以上、実質GDP成長率は同年-11.5%と落ち込み、中央銀行の外貨準備は3億5,700万ドル（純）まで縮小した。フジモリ政権は、こうしたペルー経済の建て直しのためにネオ・リベラル（新自由主義）の手法を取り入れて安定化政策、構造調整策を断行した。ネオ・リベラルの手法は対立候補のバルガス・リョサが公約したものであったが、フジモリ大統領にとっても経済の停滞と社会の混迷を解決するためにはこの自由化路線しかなかったと思われる。

フジモリ大統領は、次の4つの目標を掲げた。それらは、①インフレ抑制を主眼とする経済安定化、②自由市場経済体制を目指した構造調整、③国際金融界との関係正常化、④綱紀粛正と腐敗の撲滅、であった。先ず物価の安定に関しては、(i)財政赤字の削減（税制改革、国家公務員の削減、補助金等の歳出カット）、(ii)規制緩和（物価統制の廃止、行政手続きの簡素化等）、(iii)為替政策（デノミと複数レートへの単一自由レートへの統合等）を行った。構造調整に関しては、貿易の自由化、金融制度改革、行政改革、国営企業の民営化、税制改革、法整備（例えば憲法、外国投資、労働関係法、農地登録）等幅広い分野で政府の介入を排し、市場メカニズムを働かせる改革が行われた。これらは正に「カンビオ90」に象徴されるペルー経済・社会の全般にわたる大変革であったといえる。

折しもIMF・世銀では、80年代先進国の経済政策潮流の変化を反映して、市場機構優先、「小さな政府」、規制緩和、政府介入の縮小等を推奨しており、フジモリ政権の経済改革は正に同一の線上に沿ったものであった。一方、フジモリ政権も国際金融社会への復帰を目指して積極的にIMF・世銀、米州開発銀行（IDB）に働きかけ、特にIMFと密接に連携してその改革を進めた。

## 1. 国際金融社会への復帰

アラン・ガルシア政権が対外債務支払いを輸出の10%にするというキャップ方式を採ったことで世界の金融業界ならびに国際金融機関は一斉に反発、ペルーとの関係は最悪になった。資金流入は停止、IMF・世銀といった国際金融機関からの融資等も止まったままの状態になった。88年頃より国際金融界への復帰の動きはあったが、積極的な働きかけはフジモリ大統領になってからであった。90年11月になると、世銀、IDBに対する新規期限到来の債務返済を始め、91年9月には当面2年間の国際収支赤字に対し支援国グループが結成されて、IMFの下での救済パッケージが合意された。ここでIMFに対する延滞債務、8億4,500万ドルの解消策も練られた（表4-1参照）。

92年4月のフジモリ大統領による「自主クーデター」によって再び国際金融界からの支援は中断した。にもかかわらず、このクーデターによる憲法停止措置以降、銀行制度改革（中央銀行の人事刷新、農業・鉱業・工業・住宅銀行の廃止、勧業銀行の創設等）、行政改革（企画庁の廃止、住宅建設省と運輸通信省の統合等）が行われ、92年9月のグスマン逮捕により情勢は一変した。同月にIDBは融資再開に踏み切り、金融部門への融資承認を行った。これ以降国際金融機関との関係は改善の一途をたどることになる。

93年3月にはIMFと3ヶ年経済計画（1993～95年）が合意され、3年間で14億ドルの拡大信用供与（EFF）及び第2次支援国グループによる93年に予想される国際収支赤字4億1,000万ドルへの支援が決められた。

公的債務に関するパリ・クラブとの交渉は、91年9月、及び93年5月に行われ、特に後者は同クラブ最長といわれる93年1月～96年3月の多年度リスケジュールが合意された。また世銀との関係では、構造調整融資やインフラストラクチャーへの融資の他、コンサルタトリー・グループ（CG）による社会開発部門への支援が決められている。

先進国の民間銀行による対ペルー債務に関しては、84年の5月以来10年以上にわたって債務支払いが停止しており、米国の銀行は米国内で30以上の訴訟をペルー政府に対して起こしていた。米国商業銀行による対ペルー公的債務額（延滞分）は約60億ドル（シティーバンク13億3,100万ドルを最大として次はウェルス・ファーゴ・バンクの12億5,300万ドル）といわれる。フジモリ政権はこ

表 4 - 1 ペルー：国際金融界復帰の経緯

1990年11月	世銀・IDBの新規期限到来債務返済開始
1991年 1月	IMFと経済計画で基本的合意
4月	他国間投資保証機関(MIGA)への加盟
9月	IMFによる上記計画の承認
	① 支援国グループの形成により91、92年の2年間に国際 収支赤字支援の約13億ドル、特に米国、日本、ドイツ 等で合計11億ドル供与
	② 改革プログラムとしてライツ・アキュムレーション・ プログラムの適用
	③ 対IMF延滞債務8億4,500万ドルの解消の目処
同月	パリ・クラブ開催、約66億ドルのリスケジュール承認
同月	IDB延滞分解消、新規融資(6億2,500万ドル、貿易部門 改善 道路修復等)の承認
1992年 4月	「自主クーデター」による新規援助停止措置
9月	IDB金融部門等への融資(2億2,200万ドル)承認
12月	世銀構造調整計画、金融部門、貿易部門への融資(9億ドル) 承認
1993年 3月	IMFと3ヶ年経済計画(93～95年)合意、3年間で14億 ドルの拡大信用供与
	第2次支援国グループ会合(93年に予想される国際収支赤 字4億1,000万ドルへの支援)
5月	パリ・クラブ開催、93年1月～96年3月の多年度リスケジ ュール合意
6月	世銀による非公式コンサルタトリー・グループ(CG)会 合開催、社会援助計画支援(約9億ドル)
1994年 5月	政府の対IMF趣意書(インテンション・レター)署名 (94年に関する政策目標合意)
同月	世銀による対ペルーCG会合開催
1995年 6月	政府の対IMF趣意書署名(95年に関する政策目標合意)

(出所)： 政府官報(Diario oficial)、中央銀行、日本大使館の各種資料より

これらの債務に関してはブレディ計画による債務削減を希望しているが、民間銀行団との話し合いはまだついていない。これは同大統領二期目の課題となりそうである。

## 2. 好調なマクロ経済

ペルー経済の回復ぶりは誰の目にも明らかである。中央銀行の資料によれば、実質GDP成長率はフジモリ大統領就任の1990年マイナス4.2%及び92年のマイナス2.4%（エルニーニョによる農・漁業の不振及び水不足・電力不足による鉱・工業不振）を除いてプラス成長であり、特に93年は6.5%、及び94年は12.7%とやや過熱気味ですらある。懸案のインフレーションは、1990年のハイパーインフレ7,650%から92年には二桁台になり94年は15.4%まで収束している。94年5月9日付けのペルー政府によるIMF趣意書によれば、94年経済のGDP成長率は4～5%、及びインフレ率は15～20%が目標であったので、いずれも満足のいく結果であった。また中央銀行の外貨準備高は、1990年の5億3,100万ドルから94年には56億9,600万ドルまで回復した（表4-2参照）。

1994年の好況は、大統領選挙戦のために公共投資が増え、建設業（実質GDP成長率34.3%）が爆発的に伸びたという一時的要因もあるが、自由化による民間投資と輸出の好調に支えられたものであった。因みに漁業の伸びは31.6%、製造業16.9%、農業13.2%、鉱業4.2%であった。

民間投資に関しては、外国投資（純）が90年の4,100万ドルから94年28億3,500万ドルと急増した。このうち大部分は直接投資、しかも国営企業の民営化（20億5,400万ドル）によるものであった。また輸出に関しては、90年の32億3,100万ドルから1.4倍伸びて94年は45億200万ドルであった。伸びの大きかったものは、鉱産品輸出（94年18億5,900万ドル、主要輸出品は銅の8億2,400万ドル）のうちの金で、90年の900万ドルから94年3億3,800万ドル（37.6倍）、及び水産品で90年3億3,600万ドルから94年7億900万ドル（2.1倍）であった。

インフレ収束については、為替レートをアンカーにして割高に保ったこと、財政赤字削減に努力したこと、及び中央銀行の金融政策が引き締めを堅持したことによるものである。国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会の推計によれば、実

質実効為替レート指数は、90 年を 100 として 92 年に 81.4 まで下がり、94 年は 84.0 である。この数値が下がることは、自国通貨が主要貿易相手国の通貨（主にドル）に対して過大評価（割高）されていることを指し、輸入はしやすいが輸出は難しい（価格競争力がない）ことを意味する。しかし、価格の安い外国製品が輸入によって出回ることは、物価安定に寄与すること大である。

表 4-2 ベルー：主要経済指標

	1990	1991	1992	1993	1994
実質GDP成長率(%)	-4.2	2.8	-2.4	6.5	12.7
インフレーション(%)	7,650	139.2	56.7	39.5	15.4
失業率（リマ首都圏、%）	8.3	5.9	9.4	9.9	8.9
財政収支(NFPS) (a)	-4.5	-1.5	-1.4	-1.2	2.5
貿易収支(100万ドル)	340	-165	-566	-578	-1,109
経常収支(100万ドル)	-840	-1,283	-1,696	-1,774	-2,261
中央銀行外貨準備 （純、100万ドル）	531	1,304	2,001	2,701	5,696
名目為替レート (b) （対ドル）	516,922.57	0.96	1.635	2.16	2.18
実質実効為替レート （指数1990=100） (c)	100.0	82.1	81.4	88.7	84.0
対外債務残高 （100万ドル）	19,856	20,787	21,409	22,157	23,429

(a) NFPS=金融を除いた公共部門、中央銀行推計。

(b) 年末値、1990年は公定レート、単位インティ、1991年以降自由レート、単位ヌエボソル。

(c) 国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会（CEPAL）推計値。

（出所） 在ベルー日本国大使館

財政赤字削減に関しては、国家公務員の削減（例えば、工業省 M I T I N C I の公務員数は、約 3,000 人から 250 人になった）、各省庁経費の 10 %削減、税務機構及び税関の改革、滞納や納税しない者への罰則強化等、及び国営企業の民営化により赤字幅縮小に成功した。金融を除いた公共部門の財政収支は、対 G D P 比で 90 年のマイナス 4.5 %から 93 年マイナス 1.2 %まで縮小、94 年は 2.5 %のプラスを記録した。94 年にプラスに転じたのは、国営企業の民営化が活発化し、電信電話の E N T E L - C P T が予想外の価格で売却されたことが大きい。

国営企業の民営化は、91 年 9 月の行政立法 674 号（国営企業における民間投資促進法）により、全ての国営企業及び政府関連企業が民営化の対象になっている。94 年 12 月末までに 54 社が売却され、売却収益は 31 億ドル、約束投資額は 32 億ドルに達した（表 4 - 3 参照）。そのうち 94 年だけで 29 社（売却額 26 億ドル、約束投資額 29 億ドル）が民営化され、その加速ぶりが知れる。94 年 2 月のペルー電話会社（C P T）とペルー電信電話公社（E N T E L）の民営化では、スペイン・テレフォニカ社を筆頭とする合弁企業が上記 2 社を総額 20 億ドルを超える金額で購入し、予想外の政府収入になった。

その他民営化された主要企業は、イエロペルー（鉄鉱山）、ペルー航空、ペトロマール（海底石油）、セロ・ベルデ（銅山）、リマ電力公社等である。94 年 11 月のカハマルキリヤ亜鉛精錬所の民営化では、カナダ資本とコンソーシアムを組んだ日本企業が初めて落札した（売却額 1 億 9,300 万ドル、約束投資額 2,000 万ドル）。また 95 年には石油公社（ペトロペルー）、リマ発電公社（E D E G E L）、コンチネンタル銀行（政府所有の唯一の商業銀行）等の民営化が予定されている。

これら民営化による収益は、特別会計に組み入れられて、社会開発支援、債務返済への充当、インフラストラクチャー整備等の公共投資に充てられる。しかし、この資金運用に関しては、インフレーション再燃を懸念する I M F との間で度々対立があるといわれる。

自由化による民活、社会的効率の改善をみるために労働市場を例にとると、労働関連法が大幅に柔軟化された結果、解雇が容易になる一方、ストライキが規制されるようになった。その結果企業は効率と競争力強化が可能となった。新聞報道によれば、ストライキの件数は、90 年の 613 件から 94 年 168 件に激減、またストライキによる損失時間・人も同 15,067,880 時間・人から 1,936,647 時間・人と約 8 分の 1 に減少した（エル・コメルシオ紙 1995 年 5 月 8 日号）。但し後述す

表 4 - 3 ペルー：主要公企業体の民営化(1992-94年) (単位：100 万ドル)

年	公企業体名	分野	売却額	投資額	備考
92	Petroperu	石油	39.323		ガソリンスタンド
	ENATRU Peru	バス	11.066		
	Hierro Peru	鉱業	120.000	150.000	Shougang (中)
93	Quellaveco	鉱業	12.756	560.000	Anglo Amer (チ)
	Aeroperu	航空	25.414		AeroMexico (メ)
	Petromar	石油	200.000	65.000	Petrotech (米)
	ECASA-S. Anita	倉庫	14.663		
	Petrolera Transoceanica	輸送	25.246		Glenpoint (チ)
94	Cerro Verde	鉱業	37.000	485.000	Cyprus (米)
	Cemento Yura	工業	67.100		Gloria
	ENTEL-CPT	電電	1,391.426	1,000.000	Telef.Intl (ス)
	Refineria Ilo	鉱業	65.000	20.000	Southern Peru
	Cementos Lima	工業	103.289		
	Edelnor	電力	176.490		Inv. Distrilima(ス, チ)
	Edelsur	電力	212.120		Ontario
					Quinta(カ, チ)
	Interbanc	銀行	51.000	20.000	International
					Financial Hol (グ)
	Tintaya	鉱業	273.000	85.000	Magma Copper (米)
	Ref. Cajamarquilla	鉱業	193.000	20.000	Cominco (カ)
					丸紅 (日)
	Cementos Pacasmayo	工業	18.700		
	Emsal	工業	14.680		
	総計 54 社		3,152.333	3,263.728	

(注) 売却額が1000万ドル以上の企業。企業数は、分割等あり、民営化された単位数の合計であり、国有企業の数とは一致しない。備考欄は、主要売却先企業名。カッコ内は国名等。中：中国、カ：カナダ、チ：チリ、メ：メキシコ、ス：スペイン、グ：グレートケイマン、米：米国、それ以外はペルー。 (出所) C O P R I 資料



るように失業、不完全就業が増えており、これらの対策が緊急に必要となっている。

### 3. 1995年の経済

1995年6月27日に提出された対IMF趣意書によれば95年の実質GDP成長率は6～7%、インフレ率は9～11%に抑えたいとしている。国際収支上の経常赤字はGDPの5%前後、政府財政支出はGDPの13.8%、統合勘定の財政収支赤字幅は同じく2%以下に抑えることが目標である。また金融対策としては、ベース・マネーの伸び率を94年の48%に対し、95年は15%に下げインフレを更に抑制する予定である。また中央銀行の外貨準備は1億5,900万ドルの純増を見込んでいる。

民営化の収益に関しては、95年12月末までに2億5,000万ドルまで公共投資等に充当する予定で、もし予想外の売却益がでた場合には、6億9,000万ドルを上限として地方のインフラ整備等に使用しても良いとしている。

趣意書はこの他税制・金融制度改革の進展、為替レートの変動制維持（但しいわゆるダーティ・フロート）、年金制度改革の深化、貧困対策、農業部門近代化、教育の重要性等を謳っている。

近隣諸国との関係では、チリとの間で自由貿易協定を結成する動きがあり、またMERCOSUR（アルゼンチン、ブラジル、パラグアイ、ウルグアイ4カ国による関税同盟）に入る交渉も始まる予定である。アンデス・グループに関しては、94年4月のカルタヘナ合意委員会において95年6月までにペルーの段階的復帰が決議されたが、完全復帰は更に96年1月末まで延期された。ペルーは現在関税率15%、25%の二本立てとなっており、アンデス・グループの他の諸国に較べて対外共通関税（同グループは5段階）に関しては自由化がより進んでいるといえる。なお、ペルーは94年12月にWTO（世界貿易機構）等のウルグアイ・ラウンドによる多角的貿易・投資自由化の協定を国会で承認した。

### 4. 問題点

フジモリ政権の採った安定化・構造調整策は、マクロ経済の安定、特にハイパ

ーインフレへの対応を主とする国内均衡の達成、及び中・長期的構造調整では市場原理の導入を主眼としていた。その結果国内均衡（インフレの収束、財政収支の均衡等）は好転したが国外均衡（貿易収支、経常収支等）は失敗した。また急速な市場原理導入は失業の増加と分配面の格差（貧困問題）を拡げることになった。

#### (1) 経常収支赤字と資本流入

為替レートをアンカーにして自国通貨を割高に保ったことは、前述したようにインフレ退治に功を奏したが、一方輸入を容易に、輸出を難しくした。その結果、自由化と相まって貿易収支は赤字を拡げることになった。1990年の3億4,000万ドルの黒字は91年には1億6,500万ドルの赤字転落、その後赤字幅は拡大して94年は11億900万ドルの赤字を記録した。経常収支も大幅に赤字を更新し94年は22億6,100万ドルまでになっている（再び表4-2参照）。

経常収支赤字は資本流入によって補わざるを得ない。資本流入には直接投資、中・長期融資、及びポートフォリオ投資（株、証券投資）の三つのタイプがある。中・長期融資は対外債務を累積させるのでなるべく避けたい。ポートフォリオ投資は金融・証券市場の拡大（規制緩和による自由化や国際化）のために必要であるが、政治・経済の不安定性や為替レートの動きに敏感で短期的に出入りが激しい。一方、直接投資は生産拡大に貢献するので最も望ましい。95年年初のメキシコの金融危機は、過大評価された通貨という同一の問題をかかえたメキシコが短期のポートフォリオ投資に頼りすぎたことから起きたものであった（当研究所緊急リポート『メキシコの通貨危機とアジアへの教訓』平成7年2月、参照）。

ペルーは国営企業の民営化により直接投資の流入が増えており、94年における上記三タイプの比率は、ネットで直接投資79.2%、中・長期融資5.3%、ポートフォリオ投資15.5%であった（総額29億9,300万ドル）。民営化がまだ低調な前年の93年はこれが59.2%、3.2%、37.6%であった（総額5億9,000万ドル）。即ち国営企業の民営化が一段落するとポートフォリオ投資の割合が増える可能性があり、注意を要する問題である。

#### (2) 失業及び不完全就業

「小さな政府」に基づく国営企業の民営化、国家公務員数の削減、及び民間部門の自由化と合理化は大量の失業者を発生させた。公務員の退職者数は、93年までに勧奨退職者12万人を含む約25万人前後に達したといわれる。労働省の統

計によればリマ首都圏の失業率は90年8.3%、91年5.9%、92年9.4%、93年9.9%と推移し、94年は8.9%であった。不完全就業率が同年74.2%といわれ、何らかの職に就いている人々は約17%にしかすぎない。

市場メカニズム優先によりペルーの比較優位を追求すれば、必然的に産業構造は一次産品あるいは一次産品加工というチリ型経済に近づくことが予想される。製造業を興し、雇用吸収の大きい中小企業の振興を行うといった政策的誘導が必要となってこよう（ペルーの製造業はGDPで約23%、労働人口の約11%を占めている）。因みにチリではサンチャゴ首都圏の失業率は84年以降のチリ経済回復後、10%台を切ったのは89年（7.2%）であり、93年によりやく4.0%に落ち着いた。持続的経済成長の径路に乗るためにIMF・世銀型の典型的な構造調整策を行ったといわれるチリでさえ、失業問題の解決には約10年近くかかったのである。

### (3) 貧困の広がり

92年にコレラがペルーを中心として中南米諸国に流行したとき、世界の人々は80年代に「失われた10年」を経験した中南米の貧困がそこまで行っていたことにびっくりした。慢性的な栄養障害、非衛生的な環境、不備な施設（上下水道、病院）等貧困と社会開発の遅れの相乗効果がこうした不幸を呼んだのである。

国家統計情報院（INEI）が93年に行った国民センサスによれば、貧困者数（11の社会経済指標を用いての推計）は総人口の56.8%（都市部で42.4%、農村部で90.1%）に達するといわれる。特にワンカベリカやアプリマクなどアンデス山地の県に貧困が集中している。市場機構は分配面では無力なので何らかの手が打たれねばならない。

共同体ベースの自助開発計画を支援しているFONCODES（国家補償社会開発基金）は、国際機関や先進国の支援を受けて、最貧県における保健と栄養のプロジェクトを進めつつある。こうしたものを含め、社会開発のための財政支出はGDPの約3%前後が計画された（緊急社会支援として93年にはGDPの0.6%、94年には0.8%が対IMF趣意書で予定された）。安定化・構造調整策は短期的には弱者にしわよせが行くことが多いので、失業や貧困問題には政策的支援が不可欠となる。